SUPLEMENTO ECONOMICO DE PAGINA/12 27 DE OCTUBRE DE 2002 AÑO 13 Nº655



INVESTIGACION EXCLUSIVA

Dólar estable, índice de actividad económica en leve recuperación, lenta normalización del sistema financiero e inminente acuerdo con el FMI. Oportunidad para que **Cash** realice un trabajo de archivo para recordar los pronósticos, la mayoría errados, realizados por 15 economistas en la primera mitad del año.



Ni cuadrada

Fotomontaje Gabriel Minvielle

- Durante los primeros seis meses del año, los diarios se inundaron de presagios de catástrofe vertidos por economistas mediáticos.
- Varios de ellos suenan como candidatos a ministros.
- Sólo tres de los quince se acercaron a lo que iba a suceder en el país. El resto hizo un papelón.
- El 2002 no fue un buen año para esos economistas.
- Algunos desnudaron sus falencias técnicas; otros jugaron a la profecía autocumplida; todos confiaron en la legendaria mala memoria argentina.
- Errores de diagnóstico. Confusión. Operaciones políticas. Defensa de intereses sectoriales. ¿Cómo llamarlo?
- Muchos de los yerros tienen que ver con la defensa de intereses sectoriales más que con deslices técnicos.

Sumacero

¿Cuál es



Probablemente no exista mayor prueba de fidelidad que asumir como propias las culpas ajenas. En un seminario realizado esta semana en la estadounidense Universidad de Michigan, el autoexiliado **Domingo Cavallo**, ahora profesor visitante de la Universidad de Nueva York, expresó que *"por eso que llaman el experimento argentino me pueden culpar a mí, pero no al Fondo Monetario Internacional"*. Más allá de la prueba de amor, el autor del corralito atribuyó la crisis actual a *"los medios"*, que apoyaron *"las propuestas de cambio de modelo para buscar el default y la devaluación"*, y a *"las grandes empresas endeudadas"*, que respaldaron *"la pesificación para resolver el problema de sus deudas sin pensar en el país"*. ¿Quién habrá sido el que, sin pensar en el país, fue el primero en estatizar la deuda de las empresas privadas en 1982?

EL ACERTIJO

Un campesino, quejándose de lo pobre que era, dijo: "Daría cualquier cosa si alguien me ayudara". Entonces se le apareció el diablo y le propuso lo siguiente: "Si cruzas aquel puente en cualquier dirección, tendrás exactamente el doble del dinero que tenías antes de pasarlo. Pero hay una condición, luego de cruzarlo por primera vez deberás tirar al río 24 pesos por cada vez que vuelvas a hacerlo". Cruzó entonces el campesino el puente una vez y contó su dinero, en efecto tenía dos veces más, tiró 24 pesos al río y pasó el puente otra vez y tenía el doble que antes y tiró los 24 pesos, pasó el puente por tercera vez y el dinero se duplicó, pero resultó que tenía 24 pesos exactos y tuvo que tirarlos al río. **¿Cuánto dinero tenía el campesino antes de encontrarse con el diablo?**

Respuesta: Tenía 21 pesos.

Cursos & seminarios

1. El próximo 1º de noviembre se realizará una mesa-debate sobre **La deuda externa, la viabilidad teórica y práctica de su cumplimiento y sus posibles efectos sobre la economía argentina**. Expondrán los economistas **Luis Becerra**, de Economistas de Izquierda, y **Eric Calcagno**. La cita es a las 19 en la sede Capital de la Universidad Nacional de Luján, Ecuador 873. Mayores informes al 4961-3268.

2. Los departamentos de *Economía y de Ciencias Políticas y Gobierno de la Universidad Torcuato Di Tella* organizan, entre el 31 de octubre y el 1º de noviembre, la **3ª Reunión Anual sobre Pobreza y Distribución del Ingreso**, en la que se analizarán investigaciones teóricas y empíricas preparadas por investigadores de la UTDT e invitados internacionales. El encuentro se llevará a cabo en la sede de la universidad de Miñones 2177. La asistencia es sin cargo y requiere inscripción previa vía e-mail a redpobreza@utdt.edu

226.222

metros cúbicos fue el volumen exportado por la petrolera española *Repsol-YPF* a los Estados Unidos durante septiembre. La cifra, que constituye un record histórico, equivale al volumen mensual comercializado en todas las estaciones de servicio argentinas. Pero la buenas noticias para la firma española no se limitaron al aumento de sus ventas, sino que se completaron con la decisión del gobierno argentino de eliminar las retenciones que aplicaba a estas ventas. Y además, vaya a saber por qué racionalidad técnica, la eliminación se hizo retroactiva a agosto. Los 226.222 metros cúbicos no pagarán el arancel. Un regalito fiscal de 10 millones de pesos.

Conferencia

El 30, 31 de octubre y 1º de noviembre la *Unión Industrial Argentina* realizará la **8ª Conferencia Industrial Argentina**. El eje excluyente de esta edición será reflexionar y debatir sobre la reforma institucional. Habrá mesas sobre las reformas del Estado, del sistema judicial, de la política y del sistema federal, así como del marco histórico de la crisis. La reunión es en el Hotel Sheraton de Pilar. Para mayores informes comunicarse al 4124-2315.

el Libro

APERTURA E INNOVACION EN LA ARGENTINA
Roberto Bisang, Gustavo Lugones y Gabriel Yoguel, compiladores.
Universidad Nacional de General Sarmiento, Redes y Editorial Niño y Dávila



La presente obra representa un aporte para el análisis del proceso de transformación industrial argentino de la última década. Su eje es la interpretación de la "Encuesta sobre la conducta tecnológica de las empresas industriales argentinas". Estos análisis identifican las respuestas innovativas dadas por las empresas en un escenario muy distinto al prevaleciente durante la etapa sustitutiva de importaciones. Es una valiosa contribución para la interpretación de la nueva microeconomía industrial argentina y la elaboración de criterios para la implementación de políticas.

el Dato

La Argentina es el tercer país del mundo que más procesos y penalidades **antidumping** aplica contra importaciones de otros países. De acuerdo con un reporte de la OMC, el país que más procesos antidumping inició en el primer semestre de 2002 fue India, con 25 investigaciones, seguida por Estados Unidos, con 22 y Argentina en tercera posición, con 10. Además, la Argentina aplicó este año de manera efectiva 17 medidas antidumping, lo que la ubica en tercer puesto delante de la Unión Europea, y detrás de Estados Unidos e India. Entre los procesos abiertos por el país se destacan los iniciados a la India por neumáticos, a Estados Unidos y México por PVC y a China por glifosato.

Ranking

Salvavida externo
–comportamiento sectorial, primeros 8 meses de 2002 respecto de igual período de 2001–

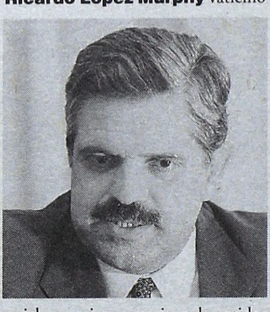
	Producción	Exportaciones
1. Aceites y subproductos	15,5%	37,1%
2. Azúcar	12,6%	27,7%
3. Materias primas plásticas	4,8%	5,6%
4. Neumáticos	1,6%	6,9%
5. Acero crudo	0,4%	6,1%
6. Automotores	-42,3%	-26,5%

Fuente: Indec.

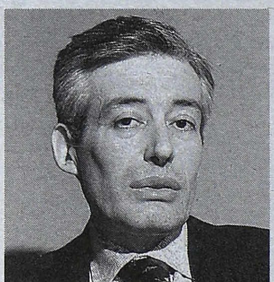
Ni cuadrada

POR ROBERTO NAVARRO

Sólo quedará uno de cada tres bancos." El 6 de abril, en una reunión con empresarios, el economista y candidato a presidente **Ricardo López Murphy** vaticinó



quiebras y cierres masivos de entidades. **Página/12** publicó esa temeraria frase al otro día. Así, el efímero ministro de Economía de la Alianza colaboró para que muchos ahorristas permanecieran en estado de pánico. Pero su premonición no se cumplió: sobre 100 bancos, sólo cerraron tres; otros tres extranjeros dejaron el país, pero esas entidades fueron absorbidas por la banca nacional. Fue un error grosero de LM. "El mejor escenario esperable es que a fin de año el dólar cueste 5 pesos y la inflación supere el 175 por ciento; el peor es un dólar a 20 pesos y una hiperinflación del 1100 por ciento." Esto lo dijo Miguel Angel Broda, el consultor más cotizado de la city, en una reunión del IAEF el 23 de abril. *La Nación* publicó ese pronóstico y, obviamente, no se cumplió. **Jorge Avila**, el economista del



Cema que acompaña a Carlos Menem en su campaña presidencial, fue más lejos: "No habrá moneda ni banca por dos generaciones; esto termina en una hiperinflación". Esta afirmación se publicó el 31 de mayo en el sitio *CitiEconomica.com*. El periodista le repreguntó: *¿Una política fiscal sólida no alcanzaría para dar estabilidad cambiaria?* "No, la confianza en la moneda no se recupera ni siquiera con una política fiscal coherente", contestó Avila.

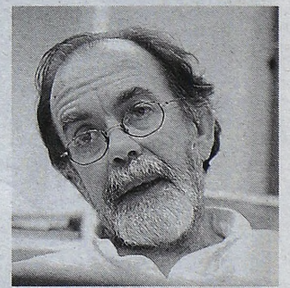
Errores de diagnóstico. Mala praxis. Confusión. Operaciones políticas. Defensa de intereses sectoriales. ¿Cómo llamarlo? Durante los primeros seis meses del año, los diarios se inundaron de presagios de catástrofe vertidos por economistas mediáticos. Ahora que el dólar se frenó, la inflación se detuvo y la actividad comienza a mostrar un tímido repunte, es buen momento para revisar declaraciones pasadas y verificar si tan reputados profesionales saben en serio o pertenecen a la categoría de economistas denominada *chantanómicos*. **Cash** realizó un minucioso trabajo de archivo sobre las declaraciones realizadas por 15 economistas de distintas extracciones durante los primeros meses del año. Varios de ellos suenan frecuentemente como candidatos a ministros. Sólo tres se acercaron a lo que iba a suceder en el país (ver aparte). El resto hizo un papelón.

Manuel Solanet, de Fiel, de-



claró el 30 de mayo a *Infobae*: "Sin ninguna duda habrá una inflación de tres dígitos anuales". En ese momento, el último índice de precios conocido era el de abril, que había dado un 10,4 por ciento de suba. Cinco días después de las declaraciones del economista, el Indec anunció que en mayo la inflación se había desacelerado al 4 por ciento. Solanet acompañó a López Murphy en su corta gestión en la cartera económica y es hombre de consulta permanente del candidato a presidente. El equipo de la consultora Fiel abundó en declaraciones alarmistas durante el primer semestre del año. El 22 de abril, el mismo economista había declarado a *El Cronista*: "El sistema financiero se va a quedar con pocos o ningún depósito; van a pasar muchos años antes de que un argentino vuelva a hacer un plazo fijo en el país". Entre junio y setiembre se realizaron plazos fijos nuevos, con plata fuera del corralito, por 2080 millones de pesos.

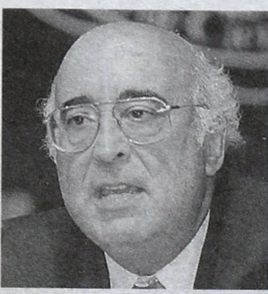
El 4 de julio *Infobae* reprodujo una declaración del economista-empresario **Javier González Fraga** que



auguraba "van a cerrar muchos bancos; vamos hacia un sistema regional con una fuerte consolidación de bancos grandes. Muchas entidades ya no gozan de la confianza del público y deberán cerrar". Como se apuntó al principio de la nota, tal hecatombe bancaria no se verificó. Por otra parte, muchas entidades están obteniendo excelentes dividendos con la banca transaccional, mediante operaciones en dólares, cuasimonedas y venta de servicios. Un informe de la calificadora Fitch sobre los balances bancarios recientemente presentados en la Bolsa de Comercio revela que "si no fuera por los quebrantos ocasionados por la eliminación del CER de un segmento de los créditos y por los amparos judiciales, los saldos trimestrales serían positivos. Las entidades están registrando una rentabilidad operacional satisfactoria".

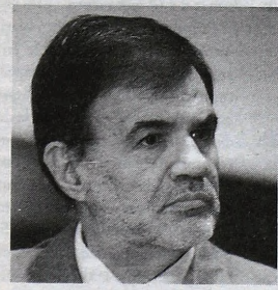
- Durante los primeros seis meses del año, los diarios se inundaron de presagios de catástrofe vertidos por economistas mediáticos.
- **Cash** realizó un minucioso trabajo de archivo sobre las declaraciones realizadas por 15 economistas de distintas extracciones durante esos meses.
- Varios de ellos suenan frecuentemente como candidatos a ministros.
- Sólo tres se acercaron a lo que iba a suceder en el país. El resto hizo un papelón.
- El 2002 no fue un buen año para esos economistas.
- Algunos desnudaron sus falencias técnicas; otros jugaron a la profecía autocumplida; todos confiaron en la legendaria mala memoria argentina.
- Errores de diagnóstico. Confusión. Operaciones políticas. Defensa de intereses sectoriales. ¿Cómo llamarlo?
- Muchos de los yerros tienen que ver con la defensa de intereses sectoriales más que con deslices técnicos.

El consultor **Miguel Angel Broda**, columnista frecuente del diario *La Nación*, utilizó varias notas para lanzar vaticinios y en todos erró. Dos semanas después de plantear los terribles escenarios descriptos en el primer párrafo de este artículo, el 5 de mayo, Broda advirtió: "No existe ninguna posibilidad de tener una meta monetaria cumplible de mayo a diciembre si no se acuerda con el FMI de inmediato. Y a su vez, sin un ancla monetaria, no se logrará un tipo de cambio que evite la hiperinflación". Unos días antes, el 24 de abril, Broda había sentenciado: "Nuestra crisis actual es propia de los gobiernos débiles; son problemas domésticos que no van a contagiar a nuestros vecinos. En este caso la crisis está acotada sólo a nuestro país. Por eso el FMI no se preocupa por ayudarnos". Pocos meses después Uruguay y Brasil vieron volar el riesgo país y tuvieron que devaluar sus monedas. Chile, en menor medida, también sintió el sacudón.



Luego de la instalación del corralito, la salida de la convertibilidad y el default se desató una guerra de intereses contrapuestos. Las empresas endeudadas en el país, que habían recibido la gracia de la pesificación, presionaban por un tipo de cambio alto que les licuara sus pasivos; los banqueros hacían lobby por un Plan Bónex que les sacara a los depositantes de encima; los endeudados con el exterior pugnaban por un seguro de cambio. A la vez, ciertos sectores políticos –el menemismo fue el menos disimulado– querían el caos para aterrizar en el gobierno con su propuesta dolarizadora. Muchos de los yerros que se recuerdan en esta nota tienen más que ver con la defensa de esos intereses que con deslices técnicos.

Otro que no se privó de vaticinar huracanes fue el ex presidente del Banco Central, **Pedro Pou**. El 20 de enero pronosticó: "Las condiciones para una política monetaria independiente no están dadas. Sus beneficios son ilusorios y las modificaciones al tipo de cambio son desestabilizadores políticos. A medida que aumente el dólar libre, los efectos patrimoniales de la devaluación amenazan con desintegrar la Nación".



El 26 de junio *Clarín* requirió la opinión de varios especialistas para saber qué iba a pasar con los precios. A esa altura los analistas ya sabían que la inflación había bajado del 10,4 por ciento de abril al 4 por ciento de mayo y algunos medios advertían que en junio el registro sería aún menor. Sin embargo, el consultor **Orlando Ferres** presagió: "Con un dólar a 3,60 pesos la inflación va a superar largamente el 100 por ciento". En la misma nota, **Jorge Vasconselos** dio a conocer la estimación de la Fundación Mediterránea: "La inflación anual va a superar el 80 por ciento". Fuentes del Indec aseguraron la semana pasada a **Cash** que los especialistas del organismo prevén que el índice anual no va a superar el 43 por ciento.





Los pronósticos sobre el tipo de cambio tampoco eran alentadores. El economista de Lehman Brothers, **Joaquín Cottani**, escribió en *La Nación* el 6 de enero: "Lo único que Argentina puede hacer hoy es dolarizar. Cualquier otro esquema monetario o cambiario está condenado a fracasar". Como se ve, el especialista no se permitía ni un mínimo de duda. El 17 de febrero, el columnista invitado fue **Luis Seco** quien apoyó la misma tesis, pero de manera menos terminante: "Para la Argentina, en las actuales circunstancias, es prácticamente imposible pensar siquiera en tener una moneda". El 7 de abril fue el consultor **Alberto Ades** el que presagió tempestades desde la misma columna: "No es difícil pronosticar una cotización del dólar cercana a los 6 pesos para fin de año", exageró. Dentro de tantos pronósticos alarmantes hubo un economista que, en vez de pasarse, se quedó corto. Fue **Roberto Alemann**, que el 11 de febrero estimó que "en ningún caso el dólar va a superar los tres pesos". En los días en que se preparó esta nota, varios de los especialistas citados siguieron realizando pronósticos. El año que viene se verá si afinaron la puntería. El 2002 no fue un buen año para los economistas mediáticos. Algunos desnudaron sus falencias técnicas; otros jugaron a la profecía autocumplida; casi todos confiaron en la legendaria mala memoria argentina. ¡No contaban con el suplemento Cash!





ESTUVIERON CERCA DE PEGAR EN EL BLANCO

Tres economistas tres

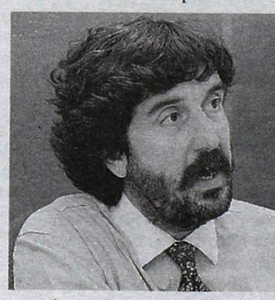
POR R.N.

Durante el primer semestre del año la mayoría de los economistas compitió en pronosticar un final de 2002 catastrófico. En esa dinámica de prever escenarios pocos previeron que tarde o temprano la famosa frase "los árboles crecen, pero nunca llegan al cielo" se iba a cumplir: el dólar, finalmente, encontró un techo y la depresión económica, un piso. No resultó fácil encontrar en el archivo economistas que hayan acertado en pronosticar en qué nivel se iba a estabilizar la cotización. Los tres que más se acercaron fueron el ex economista de la Unión Industrial y actual jefe de asesores de Roberto Lavagna, Federico Poli, el consultor Carlos Melconian y el economista de CTA, Claudio Lozano.

El 20 de junio, cuando la opinión generalizada era que el dólar no estaba detenido, sino agazapado para pegar un nuevo salto, **Federico Poli** señaló a *Clarín*: "La situación tenderá a estabilizarse en materia cambiaria y de precios cuando se incremente la liquidación estacional de exportaciones, existan pautas mínimas de acuerdo con organismos internacionales y la nueva relación de precios relativos empiece a mostrar un mejor nivel de actividad en determinados sectores productores de bienes transables. No hay que esperar un proceso hiperinflacionario ni un quiebre sistemático de entidades financieras. No veo sorpresas en los próximos meses".



Pocos días después, *Infobae* recogió declaraciones de **Carlos Melconian** en las que el economista pronosticó: "No veo razones para estar de acuerdo con los que prevén catástrofes. Si no hacemos grandes macanas, el tipo de cambio va a encontrar su equilibrio y mientras no supere los 4 pesos, los precios se quedarán quietos".



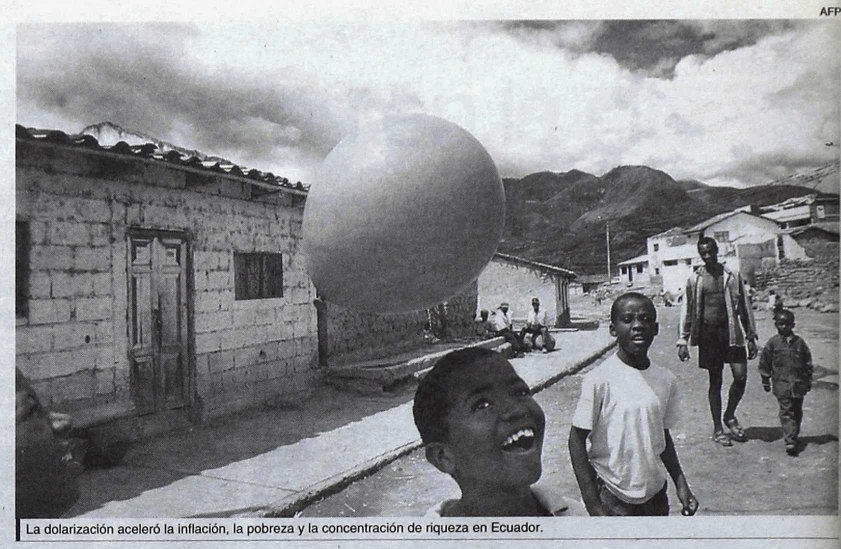
Pero el primero en advertir lo que se venía y estimar con un alto grado de precisión las principales variables económicas fue **Claudio Lozano**. El 6 de enero le dijo a **Página/12** que "si el eje de la política económica es la devaluación, estamos en presencia de una estrategia que pretende mejorar los precios relativos a favor de una salida exportadora. No obstante el núcleo exportador argentino no tiene capacidad para generar empleo y esto sólo existirá en tanto y en cuanto se definan estrategias que pongan en marcha una política industrial local. Por lo tanto, no va a existir efecto reactivante alguno sobre el mercado interno: todo lo contrario, habrá caída salarial. El problema es que cuando el dólar se dispare, se va a ir muy lejos. No es loco pensar en 3 o 4 pesos". Si el 6 de enero Lozano ya le ponía precio al dólar, más contundente fue su presagio en cuanto al efecto pobreza de la devaluación. Los primeros días de abril elaboró un documento que fue publicado por varios medios en el que presagiaba que "a fin de año va a haber 23 millones de personas por debajo de la línea de pobreza; la mitad de ellas serán indigentes".



Modelo elecciones

- La semana pasada hubo elecciones presidenciales en Ecuador, pasando a un ballottage el 24 de noviembre. La dolarización fue uno de los ejes de la campaña.
- La experiencia de la dolarización en ese país andino sirve para apaciguar el ímpetu de aquellos que la proponen para la Argentina.
- El economista Alberto Acosta explica que la dolarización en Ecuador ha sido usada para acelerar el ajuste y se espera que ella también actúe como ancla para enraizar el modelo neoliberal.
- Define ganadores y perdedores de esa experiencia monetaria.
- "A la sociedad ecuatoriana le urge preparar y procesar una salida ordenada de la trampa cambiaria", dice Acosta.

POR ALBERTO ACOSTA *


La dolarización aceleró la inflación, la pobreza y la concentración de riqueza en Ecuador.

LA DOLARIZACION EN ECUADOR

Experimento de laboratorio

La receta mágica del menemismo aplicada en Ecuador permite analizar los efectos devastadores de la dolarización.

No hay duda, la decisión final sobre la dolarización oficial plena en el Ecuador, que no ha resuelto el azote inflacionario y que ya ha transformado a esta economía en una de las más caras de la región andina, fue el resultado de decisiones políticas. No fue "impuesta por el pueblo ecuatoriano al gobierno", como conclusión de un proceso de dolarización "espontánea"; no fue el anuncio de un nuevo modelo económico al margen del neoliberalismo y del mismo FMI. Esta castración monetaria fue, para decirlo descarnadamente, producto de la mediocridad de las elites gobernantes y el resultado directo de un ajuste estructural interminable.

Téngase presente que en Ecuador, con la dolarización, se ofreció solucionar el azote inflacionario y reactivar la economía, sanear el sistema financiero al tiempo de integrarlo internacionalmente, asegurar la sostenibilidad fiscal y conseguir un fácil acceso al mercado crediticio externo. Estas metas a ser alcanzadas inmediatamente con la introducción de la dolarización en poco tiempo se transformaron en requisitos indispensables para su viabilidad. Lo que sí está claro es que la dolarización ha sido usada para acelerar el ajuste y se espera que ella también actúe como ancla para enraizar el modelo neoliberal, cuya continuidad estaría en cierta medida garantizada independientemente de quien gobierne: el sueño tecnocrático de despolitizar la economía. Reto aún más complejo mientras se mantiene la institucionalidad dominante, caracterizada por su paternalismo, autoritarismo, corrupción y rentismo depredador de la misma moneda nacional. Y lo más grave estaría por venir.

En economía se puede hacer cualquier cosa menos evitar las consecuencias, solía repetir John Maynard Keynes. Anclar el tipo de cambio puede ser recomendable por un tiempo pero mantenerlo indefinidamente congelado, en medio de una economía internacional predominantemente flexible, termina por provocar explosiones como las que experimenta Argentina. No reconocer esta realidad raya en la torpeza o en la irresponsabilidad.

Para comprender de mejor manera la metamorfosis económica y social provocada por la dolarización habría que analizar la conformación de los bloques a favor y en contra de este esquema monetario. Hay que identificar a perdedores y ganadores. En la lista de ganadores asoman muy bien posicionados los importadores (a la cabeza los contrabandistas). Otros beneficiarios son el negocio inmobiliario y la construcción de vivienda para clase media, por la posibilidad de realizar operaciones financieras con plazos más largos; el gran comercio con capacidad para crear también sistemas de financiamiento con plazos relativamente extensos para sus clientes; parte de la industria mayor, protegida de alguna manera por el Estado, que pueda mantener su competitividad en mercados externos en base a importaciones de insumos y piezas, utilizando poca mano de obra y no muy cara; ensamblaje; la banca, especialmente la transnacional que podría afincarse en este país; y, las empresas de servicios, particularmente las de teléfonos y electricidad, a las cuales se les quiere privatizar con precios muy bajos y con tarifas más altas que las del mercado internacional. Los grupos de clase media que se mantengan como tales, esto es vinculados a los sectores ganadores, podrán sacar alguna ventaja de esta nueva situación económica en un ambiente atractivo para el consumo, en particular de aquellos bienes susceptibles de ser comercializados vía crédito, por supuesto accesibles sólo para quienes tienen ingresos suficientes como para atender su repago.

> **Restos:** "Sería irresponsable esperar que explote la dolarización para recién entonces salvar los restos del aparato productivo, como sucede en la Argentina".

Mientras que los perdedores están en gran parte en el lado de los productores de bienes transables; en aquellos segmentos del sector exportador que no logren mejorar su competitividad en base a una mayor explotación de la renta diferencial (de la naturaleza y del trabajo) o que no tengan capacidad de reacción frente a los choques externos; en el comercio mediano y pequeño, en especial el tradicional; en un enorme sector de industrias medianas y pequeñas, que resulten incompetentes ante el ingreso de bienes importados o aún por una disminución de la demanda de importantes capas de la población o por la consolidación de las grandes cadenas comerciales; en los asalariados y especialmente en los jubilados.

Estas tendencias repercutirán más temprano que tarde en la sociedad ecuatoriana. Este país andino, que experimentó con un -7,3 por ciento la peor caída de su economía en 1999, como consecuencia de un largo proceso de ajuste estructural (desde 1982), presenta un escenario de empobrecimiento explosivo. Entre 1995 y 2000, el número de pobres creció de 3,9 a 9,1 millones, en términos porcentuales de 34 por ciento al 71 por ciento; la pobreza extrema dobló su número de 2,1 a 4,5 millones. Lo anterior vino acompañado de una mayor concentración de la riqueza. Así, mientras en 1990 el 20 por ciento más pobre recibía el 4,6 por ciento de los ingresos, en el 2000 captaba menos de 2,5 por ciento; entre tanto el 20 por ciento más rico incrementó su participación del 52 por ciento a más del 61 por ciento.

Entonces, si la rigidez cambiaria es intrínsecamente insostenible en un ambiente internacional de tipos de cambio flexibles, no cabe sentarse a especular simplemente sobre la duración de la dolarización. A la sociedad ecuatoriana le urge preparar y procesar una salida ordenada de la trampa cambiaria, sin creer que con eso se van a resolver todos los problemas. Sería una irresponsabilidad histórica esperar a que explote la dolarización, para recién entonces intentar salvar desesperadamente los restos del aparato productivo y tratar de pacificar a un país en llamas, como sucede en la Argentina, cuyos esfuerzos por salir de la convertibilidad podrían ser aleccionadores para discutir las posibles alternativas que eviten los destrozos de una crisis anunciada.

* *Economista.*

OPINION

BONOS PARA IMPULSAR LA REACTIVACION

"Invertir con la deuda"

POR MOISES RESNICK BRENNER *

La declaración de la suspensión transitoria del pago de los servicios de la deuda requiere que se abra un proceso de negociación con los acreedores. Sólo los intereses suman anualmente unos 15 mil millones de dólares que significan 2,5 millones por hora, mientras que en esa hora 100 personas bajan de la línea de pobreza y 2 niños se mueren de hambre por no contar con el vaso de leche, en el país que genera alimentos como para abastecer importantes mercados del mundo. El stock de deuda con respecto al PBI es la mitad o la tercera parte de lo que deben algunos países del primer mundo como España, Italia y Japón. La diferencia es que lo deben en su propia moneda, mientras que nuestro país lo debe en dólares y la única forma que tiene de generarlos es exportando, para lo cual debemos contar con un aparato productivo debidamente estimulado con políticas activas.

Hemos sido tema de análisis por parte de economistas de todas las escuelas, muchos de los cuales tuvieron que hacer increíbles cambios de posición para transformar los elogios que supieron prodigar a la Argentina durante una década en severas condenas y negros presagios. Los que nos hablan del libre comercio y los mercados otorgan subsidios a sus productores que hacen imposible la colocación de nuestros productos. A pesar de no contar con ningún estímulo, nuestro país ha producido una cosecha record, sembrada cuando los bancos les estaban rematando los campos a los productores, con un tipo de cambio 1 a 1 y con media provincia de Buenos Aires bajo el agua por inundaciones.

La forma de pagar la deuda es produciendo, de forma tal que el crecimiento y desarrollo del país garanticen un retorno necesario para honrar la deuda. Teniendo en cuenta que la función de producción y crecimiento está vinculada directamente con la inversión, debemos generar un shock de confianza recíproca entre la actividad privada y el Gobierno sobre bases que permitan lograr ese objetivo. Y una vía para ello es rescatando la deuda argentina emitida en cualquier moneda, recomprándola en moneda local al cambio del día de la operación y al valor de la paridad que se establezca al aprobar el proyecto, y sólo para ser invertida en proyectos productivos en el país, libremente elegidos por el inversor.

De esta forma, el Gobierno nacional puede orientar las inversiones en función de sus prioridades en distintos sectores y a través de distintos incentivos conforme al interés nacional, de manera que a través de complementaciones y/o compensaciones en los retornos amplíen el menú de opciones a seleccionar por los inversores privados. Esos incentivos deben estar orientados a aquellos sectores exportadores y que –como el industrial y la construcción–, además del valor agregado que generen, absorban mano de obra como forma de disminuir el desempleo y producir un impacto redistributivo en las demás ramas de la economía.

* *Presidente de la Comisión de Economía del Centro Argentino de Ingenieros.*

EL FRACASO DE LA RECETA DEL CONSENSO DE WASHINGTON

Caminos alternativos

CASH EN GRAN BRETAÑA

Eduardo Crawley, de "Latin American Newsletters", analiza las reformas de los '90. Recomienda aplicar otras políticas y hacer como los japoneses para eludir las presiones: "Decir una cosa y hacer otra".

POR MARCELO JUSTO
DESDE LONDRES

AFP



Con la experiencia del '90 "existe coincidencia en que la liberalización del mercado de capitales no es positiva", dice Crawley.

El colapso de la Argentina, las elecciones en Brasil, las protestas en Ecuador, Perú y Paraguay contra las privatizaciones son los signos más claros de un rechazo manifiesto en América latina al denominado Consenso de Washington, las políticas promovidas para la región por los organismos multilaterales a principios de los '90. A más de diez años de la formulación de este modelo, está claro que la promesa de rápido desarrollo económico y social que sobrevendría de la mano de las privatizaciones, apertura comercial e inversión extranjera no se materializó. En un informe especial sobre el tema ("Reforma Económica en América latina: ¿Nueva fase o retroceso?"), la publicación especializada con sede en Londres *Latin American Newsletters* analiza la historia y futuro de las reformas de los '90. **Cash** dialogó con el director de la publicación y autor del informe Eduardo Crawley, autor de "Argentina: una casa dividida".

¿Se está abandonando el paradigma del Consenso de Washington o se está entrando en una nueva fase de su formulación?

–Es obvio que ese paradigma no dio los frutos deseados. Se esperaba mucho de la liberalización del comercio, pero queda claro que el aumento del volumen de los intercambios no se trasladó a un incremento de los ingresos. Se tenían grandes esperanzas en los beneficios de la inversión extranjera directa. Sin embargo, México, que tuvo una gran inversión extranjera y un fuerte aumento de exportaciones, no registró un aumento del PBI per cápita. Los economistas tardaron cinco años en descubrir desarrollos nefastos que no se podían explicar como herencia del modelo anterior sino que derivaban directamente de las políticas del Consenso, como el aumento drástico de la pobreza y el desempleo. Todavía queda un debate pendiente planteado por una corriente de opinión importante que dice que el problema no fueron las políticas en sí sino el modo en que fueron aplicadas.

> **Flujos:** "Hoy se aplauden las restricciones a los flujos de capitales que impusieron Colombia y Chile, que les permitieron evitar los contagios por las crisis".

El problema entonces sería más de secuencia y de ritmo: si se fue demasiado rápido o si se hicieron en el orden adecuado. Se cuestiona por ejemplo que se haya privatizado sin tener las instituciones adecuadas para que la privatización funcione.

¿No es un modo de negar que el modelo en sí era errado?

–Lo que pasa es que había una aceptación casi religiosa del paradigma neoliberal y por tanto mucha dificultad en cambiarlo. Hoy hay un acuerdo básico sobre la necesidad de mantener cierto equilibrio macroeconómico por el cual no se debe gastar mucho más de lo que se recauda. Fuera de esto no hay unanimidad sobre los problemas que plantean cada uno de los 10 puntos del Consenso de Washington. Pero empieza a haber tendencias muy fuertes en una dirección crítica. Por ejemplo, coincidencia en que la liberalización del mercado de capitales no es positiva en un mercado desequilibrado. Hoy casi todo el mundo aplaude las restricciones a los flujos de capitales que impusieron Colombia y Chile y que les permitieron evitar los contagios por las crisis financieras.

¿Se está planteando entonces un regreso al paradigma anterior de la sustitución de importaciones y del Estado empresario?

–El problema es que durante todo este período cuasirreligioso de neoliberalismo se demonizó la sustitución de importaciones. Y, sin embargo, ese modelo tuvo logros muy importantes. Las industrias brasileña, colombiana, mexicana no habrían existido sin esas políticas. Los tigres asiáticos le deben muchísimo a ese esquema. El problema con la aplicación de este modelo en América latina fue que no previó el vuelco a la exportación. La consecuencia fue que se creó una industria nacional que consumía divisas sin generarlas por su escasa capacidad exportadora. Por tanto se seguía dependiendo del sector primario y se terminaba provocando serios problemas en la balanza de pagos. Hoy nadie quiere volver a un proteccionismo excesivo. Lo que está ocurriendo es que muchos países están revisando las normas de la OMC para ver qué se puede hacer para proceder con el proteccionismo que permite estas reglas, por ejemplo, con las salvaguardas que permite la Organización Mundial del Comercio.

¿Hay entonces un intento de síntesis entre el modelo de sustitución de importaciones y el del Consenso de Washington?

–En 1996 y 1997 el grupo Mangabeira congregó a una serie de políticos de América latina buscando un nuevo paradigma. Estaban entre otros Lula, Ciro Gomes, Leonel Brizola por Brasil, Vicente Fox y Cuauhtémoc Cárdenas por México, Rodolfo Terragno y Chacho Alvarez por la Argentina, Ricardo Lagos por Chile. El grupo Mangabeira planteaba la necesidad de volver al Estado interventor que no quiere decir volver al Estado empresario. Ese Estado debía buscar maneras de democratizar los mercados con el acceso descentralizado al crédito y la tecnología y facilitando la formación de redes de competencia cooperativa. Otra cosa interesante que planteaban era dinamizar las diferentes organizaciones sociales que han surgido en los últimos años como nuevos factores tanto económicos como políticos. Es uno de los intentos de síntesis más importantes que se ven.

¿Es viable un modelo que se plantee como alternativo al que planteen los grandes factores de poder como el Consenso de Washington?

–Creo que hay que hacer como hicieron los japoneses. Decir una cosa y hacer otra.

Claves

- "El Consenso de Washington no dio los frutos deseados."
- "Los economistas tardaron cinco años en descubrir desarrollos nefastos que no se podían explicar como herencia del modelo anterior."
- "Las políticas del Consenso derivaron en un aumento drástico de la pobreza y el desempleo."
- "Hoy hay un acuerdo básico sobre la necesidad de mantener cierto equilibrio macroeconómico por el cual no se debe gastar mucho más de lo que se recauda."
- "El problema es que durante todo este período cuasirreligioso de neoliberalismo se demonizó la sustitución de importaciones."

ENTREVISTA

RICHARD FOX, ANALISTA DE LA AGENCIA DE RIESGO FITCH

"Sin confianza en la región"

POR LUCIANA GIORDANO

Richard Fox es analista de la calificadora de riesgo Fitch en Londres y estudia los casos de países latinoamericanos con alta deuda soberana. Hace pocos días le bajaron la nota de la deuda externa brasileña de B+ a B dejando relucir la incertidumbre que existe en el mercado. En diálogo con Cash planteó las dudas de los inversores extranjeros sobre la capacidad de pago de la Argentina y Brasil.

¿Cuál es la situación de la región respecto de niveles de deuda externa?

–La mayoría de los gobiernos de América latina heredaron una gran deuda desde los años 70 y no la han podido reducir. Sólo dos países en la región han podido manejar su deuda durante la última década; uno de ellos es Chile, realizando ajustes al presupuesto; y México, integrándose con Estados Unidos a través del Nafta y haciendo crecer sus exportaciones. Aunque ha habido reformas en muchos países, en los recientes años algunos problemas relacionados con este tema permanecen: economías domésticas en baja, presupuestos amplio, grandes déficits y, además, los mercados han perdido la confianza en la región. América latina posee una pesada carga: la deuda con los organismos de crédito internacionales. Esta situación continuará si no se corrigen los problemas de base.

¿Cuál es la diferencia entre la deuda de la Argentina y la de Brasil?

–Brasil posee una deuda externa, en mayor parte, en manos del sector privado. El gobierno brasileño puede financiarse bien domésticamente pero este período tendrá corta duración. La Argentina posee más cantidad de deuda del sector público y fue siempre un país sin prejuicios a la hora de pedir prestado en el exterior. La estrategia implementada, hasta ahora por el gobierno de Cardoso, no ha tomado en cuenta los riesgos del tipo de cambio. Así, a pesar del superávit primario creciente, la deuda continuó subiendo.

¿Qué políticas deberían implementar los futuros gobiernos de la región?

–El esfuerzo fiscal necesita ser más fuerte. Es difícil hacerlo en el contexto latinoamericano actual. Los gobiernos no redujeron la deuda en los tiempos buenos. Para la Argentina, que entró en default, será más fácil. Necesita empezar a renegociar con los organismos internacionales, los acreedores privados, pero antes debe resolver la crisis de la banca, con los depósitos congelados, y comenzar a elaborar un programa económico sustentable junto con el FMI. El gobierno de Brasil debe moverse rápidamente para recobrar la confianza de los inversores externos.

DOLAR PLANCHADO Y TASAS ALTAS. ¿HASTA CUANDO?

Dudas y certezas en la city

■ **CableVisión** no realizará pagos de intereses por 36,1 millones de dólares correspondientes a sendos vencimientos de Obligaciones Negociables. Los impagos recaen sobre la Serie 5 de un título por 275 millones, con vencimiento en 2009, y sobre otro bono por 250 millones al 2007.

■ **Kraft Foods Argentina** lanzó un nuevo comercial para su línea de productos Terrabusi, que estuvo producido por la agencia FCB Argentina. Kraft Foods es la alimentaria más grande de los Estados Unidos. Entre los productos Terrabusi figuran las galletitas Anillos, Rococó, Boca de Dama y Manón.

■ La distribuidora **Gas Natural BAN** cumplió una década prestando servicios. Abastece a 1,2 millón de clientes a través de más de 20 mil kilómetros de redes de distribución. Hasta ahora, la compañía que distribuye fluido en el Gran Buenos Aires concretó inversiones por 368 millones de dólares.

■ **Pan American Energy** se convirtió en la primera empresa en lanzar títulos de deuda al mercado tras el default del Gobierno. Lo hizo a través de un bono por 15,5 millones de dólares, con vencimiento a dos años y una tasa de interés del 7 por ciento anual. Los fondos financiarán capital de trabajo dentro del plan de desarrollo de la empresa en la Argentina.

■ **Repsol-YPF** presentó una guía turística que incluye mapas de carreteras, decenas de planos de ciudades y una amplia lista de hoteles y restaurantes distribuidos por todo el país. La guía fue presentada por el propio titular de la empresa, Alfonso Cortina.

■ La cervecera **Isenbeck** aumentó sus ventas en un 45 por ciento en el período enero-setiembre respecto de igual lapso de 2001. De esta manera, ya posee el 20 por ciento del mercado cervecero en la Capital, que sigue dominado por Quilmes.

INFLACION (EN PORCENTAJE)	
SETIEMBRE 2001	-0,4
NOVIEMBRE	-0,3
DICIEMBRE	-0,1
ENERO 2002	2,3
FEBRERO	3,1
MARZO	4,0
ABRIL	10,4
MAYO	4,0
JUNIO	3,6
JULIO	3,2
AGOSTO	2,3
SETIEMBRE	1,3
ACUMULADA ULTIMOS 12 MESES:	**38,5**

Fuente: INdEC.

POR CLAUDIO ZLOTNIK

El Banco Central pagó tasas de hasta el 7 por ciento mensual por Letras a 182 días. Con un horizonte de estabilidad cambiaria, esa renta es extraordinaria en moneda dura. Interrogantes sobre cuánto durará.

La pregunta recorre cada pasillo, cada oficina del microcentro. La incógnita ingresa en los despachos de los financistas. ¿Hasta cuándo durará la calma financiera? La paz les otorga jugosos resultados tanto a los financistas como al Gobierno. A éste, porque logró distraer la atención sobre el dólar con la emisión de Letras en pesos. Y a los inversores porque están obteniendo interesantes ganancias de hasta el 7 por ciento mensual con el dólar planchado. El inminente acuerdo con el Fondo mejoró las expectativas hasta fin de año. Las dudas aparecen cuando se empieza a plantear escenarios para el 2003.

Mientras la expectativa sea que una inversión en pesos continúe siendo más redituable que el dólar, el Gobierno tendrá asegurada la tregua con el mercado. No caben dudas de que existen buenas alternativas en moneda local, aunque éstas son cada vez de más largo plazo. Por ejemplo, el rendimiento de una Lebac a 28 días es del 2 por ciento mensual; la de tres meses alcanza a 4 por ciento. Y casi al 7 por ciento a seis meses. Los plazos fijos rinden entre 2,5 y 3,0 por ciento mensual. Mientras el dólar siga clavado, la fiesta no se detendrá. De hecho, dada la quietud del tipo de cambio, las rentas mencionadas aparecen como una formidable utilidad en moneda dura.

La cuestión que desvela a los financistas es si este delicado equilibrio se romperá abruptamente en el corto plazo o si el Banco Central logrará seguir disminuyendo las tasas paulatinamente, pinchando la burbuja sin provocar una corrida. El probable acuerdo con el FMI aparece como la base del optimismo oficial. De todo modos, de acuerdo con la historia reciente, un pacto con el Fondo incluye obligaciones que tornan improbable una recuperación de la economía. No obstante, el punto clave radica en que ese arreglo dará certidumbre sobre el nivel de reservas del Banco Central y, por ende, del poder de fuego para limitar cualquier corrida cambiaria.

En paralelo existen diversos peligros sobre la estrategia para mantener quieto al dólar, y sobre los cuales los financistas pusieron la lupa.

■ Inflación reprimida por el congelamiento de las tarifas de servicios públicos. Algunos financistas plantean que un rebrote inflacionario presionaría sobre la paridad cambiaria.

■ Crisis en Brasil. En la city existe el temor de que se repitan las turbulencias financieras una vez pasadas las elecciones. La perspectiva es que el país vecino tendrá problemas para pagar su deuda. Una nueva disparada del real podría contagiar al mercado cambiario argentino.

■ Situación política. El recalentamiento de la campaña electoral a medida que se acerque el 30 de marzo es otro de los peligros sobre la actual estabilidad.

Gustavo Mujic



Los bancos ofrecen atractivas tasas de interés en pesos con un dólar planchado, atrayendo así a los inversores.

ACCIONES	PRECIO (en pesos) Viernes 18/10	Viernes 25/10	VARIACION (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
ACINDAR	0,502	0,585	16,5	78,4	357,0
SIDERAR	4,200	4,220	0,5	8,3	289,4
SIDERCA	6,380	6,180	-3,1	-1,0	181,5
BANCO FRANCES	3,200	3,370	5,3	41,6	13,8
GRUPO GALICIA	0,490	0,449	-8,4	54,8	-2,8
INDUPA	1,980	2,020	2,0	-2,4	892,0
IRSA	2,210	2,080	-5,9	3,0	184,9
MOLINOS	5,490	5,030	-8,4	0,0	164,7
PEREZ COMPANC	2,130	2,020	-5,2	1,0	16,8
RENAULT	0,715	0,750	4,9	28,2	328,6
TELECOM	0,990	0,990	0,0	39,3	-45,3
TGS	1,170	1,130	-3,4	20,3	-13,4
TELEFONICA	31,900	34,500	8,2	6,5	88,9
INDICE MERVAL	449,170	444,100	-1,1	12,4	50,4
INDICE GENERAL	22.757,180	22.453,150	-1,3	6,5	68,3

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

TITULOS PUBLICOS	PRECIO Viernes 18/10	Viernes 25/10	VARIACION (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
BONOS GLOBALES EN DOLARES					
SERIE 2008	21,200	21,000	-0,9	-6,4	54,2
SERIE 2018	18,500	18,300	-1,1	-11,7	79,3
SERIE 2031	18,500	18,400	-0,5	-7,8	57,5
SERIE 2017	22,500	22,500	0,0	1,5	91,7
SERIE 2027	19,000	20,000	5,3	-4,0	32,4
BRADY EN DOLARES					
DESCUENTO	47,000	47,000	0,0	-2,1	2,2
PAR	46,500	45,875	-1,3	-2,3	14,0
FRB	21,000	22,000	4,8	10,0	-19,3

Nota: Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

RIESGO PAIS –en puntos–

VIERNES 18/10	VIERNES 25/10	VARIACION
6.424	6.154	-270

Fuente: JP Morgan, índice EMBI+Argentina.

TASAS VIERNES 25/10

Plazo Fijo 30 dias $	Plazo Fijo 30 dias U$S	Plazo Fijo 60 dias $	Plazo Fijo 60 dias U$S	Caja de Ahorro $	Caja de Ahorro U$S
32,00%	1,80%	40,50%	3,00%	4,30%	2,40%

Fuente: BCRA

DEPOSITOS	SALDOS AL 16/10 (en millones) $	U$S	SALDOS AL 23/10 (en millones) $	U$S
CUENTA CORRIENTE	13.984	27	14.284	27
CAJA DE AHORRO	9.375	29	9.301	30
PLAZO FIJO	32.927	375	33.057	384

Fuente: BCRA

BOLSAS INTERNACIONALES

INDICE	PUNTOS	VARIACION SEMANAL Variaciones en dólares (en %)	VARIACION ANUAL (en %)
MERVAL (ARGENTINA)	444,1	1,1	53,2
BOVESPA (BRASIL)	10015	15,3	-54,2
DOW JONES (EE.UU.)	8444	1,5	-15,7
NASDAQ (EE.UU.)	1331	3,4	-33,0
IPC (MEXICO)	5906	-1,2	-15,0
FTSE 100 (LONDRES)	4051	-1,7	-17,3
CAC 40 (PARIS)	3057	-2,8	-27,6
IBEX (MADRID)	639	1,6	-15,1
DAX (FRANCFORT)	3102	-1,6	-34,2
NIKKEI (TOKIO)	8726	-3,0	-12,3

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

ME JUEGO

GUSTAVO RIZZI

analista de la Banca Nazionale del Lavoro

Dólar.

La estabilidad del tipo de cambio se mantendrá en el corto plazo, pero no creo que la situación sea sostenible en el mediano y largo plazo. La estabilidad actual se explica porque el Banco Central se maneja de una forma prolija, lanzando las Lebac para rescatar los pesos emitidos. Ayuda que la emisión de dinero haya caído dado el freno a la salida de depósitos. Otro factor que limita al mercado cambiario refiere al congelamiento de las tarifas. El problema es que podría darse una presión cambiaria cuando haya aumentos. La última bomba de tiempo son las cuasimonedas, que serán rescatadas con emisión de dinero en un futuro. La gran barrera para frenar una eventual disparada es el control de cambios del Banco Central.

Perspectivas.

Los financistas están pendientes de las próximas elecciones presidenciales. Esa es la clave para avizorar cómo sigue la crisis. Mientras tanto, el gobierno actual intenta ganar tiempo, aprovechando la quietud cambiaria, y los inversores aguardan un momento político más sólido que el actual para decidir inversiones.

Expectativas.

En este contexto, la estabilidad del dólar aparece como necesaria pero no es suficiente para la recuperación de la economía. Debe reaparecer el crédito. Pero lo cierto es que las entidades financieras, a pesar de contar con cierta liquidez por el repunte de los depósitos, se resisten a ofrecer líneas crediticias porque desconfían de la salud de las empresas. Sin crédito, es impensable una reactivación.

Recomendación.

Lo mejor que puede hacer un pequeño inversor es diversificar los riesgos. Para hacerlo podría concretar plazos fijos y suscribir Lebac a tres o seis meses, que muestran tasas de hasta 7 por ciento mensual. También hay acciones, como Pérez Companc, que podrían subir ya que se encuentran muy baratas respecto del dólar. La inversión en dólares es la más conservadora.

MONEDAS

–Valor del dólar–

EN PESOS	3,6500
EN EUROS	1,0250
EN REALES	3,7300

RESERVAS

SALDOS AL 23/10 –EN MILLONES–

	en U$S
ORO, DIVISAS, COLOC. A PLAZO Y OTROS	9.712
TOTAL RESERVAS BCRA.	9.712
VARIACION SEMANAL	254
CIRCULACION MONETARIA (EN PESOS)	15.179

Fuente: BCRA

AFP


Jacques Chirac y Gerhard Schroeder se ponen de acuerdo: tienen que seguir siendo los únicos privilegiados.

COMO FUE LA CUMBRE SOBRE LA AMPLIACION DE LA UNION

La Europa pichulera

POR CLAUDIO URIARTE

Después de rechazar con falsos motivos la entrada de Turquía, la UE fijó esta semana un mísero calendario de expansión al Este.

H. G. Wells aludió una vez sarcásticamente a "ese rencoroso conventillo, Irlanda del Sur". De haber presenciado la cumbre de la Unión Europea que finalizó el viernes en Bruselas, habría vuelto a hablar de conventillo, pero esta vez de un conventillo de mercachifles. Porque esta vez la UE se superó a sí misma: no contentos con haber postergado nuevamente el ingreso de Turquía, los Quince trazaron un calendario de expansión hacia el Este que solamente puede calificarse de miserable, y Alemania y Francia –los países más poderosos– fueron los que dictaron la política del resto.

Desde hace varios años, la Unión Europea viene aplazando la solicitud turca de ingreso invocando que el país no está a la altura de los Quince en materia de democracia y de derechos humanos. Este año, en parte por su apremiante situación económica, que todavía puede llevarla a la cesación de pagos, Turquía decidió seguirles la corriente, a su propio riesgo: convocó a elecciones, que puede ganar un partido islamista, suprimió la pena de muerte y estableció nuevos patrones de comportamiento respecto de la minoría kurda. Pero la UE volvió a hacer a un lado la solicitud turca, mostrando cada vez más claramente que las preocupaciones de los Quince tenían más que ver con las consecuencias económicas para ellos de la entrada del gigante turco que con la democracia y los derechos humanos. Ahora, la situación planteada contiene un posible desarrollo perverso: que los islamistas ganen las elecciones y busquen establecer un régimen autoritario. En ese caso, la Unión Europea podrá volver a rechazar en 2003 la solicitud turca, esta vez por las disposiciones antidemocráticas emanadas del Partido Justicia y Desarrollo (islamista) que ellos mismos hicieron ascender con sus reclamos iniciales de más democracia.

Pero si hacía falta alguna prueba para demostrar que todo es una cuestión de plata, estuvo el vergonzoso pacto entre Alemania y Francia para hacer pagar un vertiginoso derecho de piso a los nuevos adherentes orientales a la UE. En el centro de la escena está la gigantesca torta de subsidios que representa la Política Agraria Común, cuyos principales beneficiarios son los agricultores franceses. Pero sucede que la mayoría de los nuevos países adherentes –Polonia, Hungría, República Checa, Eslovaquia, Eslovenia, Lituania, Letonia, Estonia, Chipre y Malta– son ellos mismos economías fuertemente agrarias. La mayoría, luego de un alegre desmantelamiento de sus ex sistemas comunistas que fue fervientemente alentado por los Quince, se fue encontrando que, con cada nueva concesión, la generosidad de sus futuros socios disminuía. Entonces, con la economía de la Unión estancada o peor, los padrinos francoalemanes acordaron en la cumbre hacer a sus socios junior una oferta que no pueden rechazar: las ayudas directas a su agricultura serán, el primer año de su entrada –o sea, 2004–, sólo un 25 por ciento de lo que reciben hoy los Quince, y aumentarán a un penoso ocho por ciento anual hasta que recién en 2013 recibirán lo que corresponde. Y Jacques Chirac logró que los subsidios agrícolas no sean congeladas hasta 2007. Pertenecer tiene sus privilegios.

el mundo

■ Unos 860.000 millones de dólares se blanquearán este año en el **mundo** y sólo un uno por mil de esa cantidad será descubierto con los medios actuales de detección, según las estimaciones ofrecidas en un coloquio bancario organizado por BNP.

■ **Francia** y **Alemania** acordaron limitar los subsidios agrícolas en la Unión Europea a partir de 2007, pero también controlar el resto de los gastos del presupuesto europeo a partir de ese año para no verse desbordados por la entrada de 10 nuevos países en la Unión.

■ La economía informal en **México**, integrada por empresas familiares y actividades personales no registradas, aporta el 12,2 por ciento del Producto Interno Bruto y representa el 28 por ciento de la población ocupada, informó el Instituto Nacional de Estadística de ese país.

AGRO

ESTIMACION DE LA SUPERFICIE SEMBRADA DE GRANOS

La soja, la favorita

POR SUSANA DIAZ

La superficie sembrada del complejo oleaginoso aumentará un 7 por ciento en la campaña 2002/03 respecto del ciclo anterior, mientras la soja alcanzará la mayor extensión de cultivo en la historia del país. La estimación conocida esta semana fue realizada por la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentos. Quedaron así desterradas las oscuras previsiones de caída record realizadas a principios de año por algunos sectores, entre ellos, el de las multinacionales proveedoras de agroquímicos. Los pronósticos de ausencia de financiación fueron barridos por la realidad.

"Las primeras estimaciones de siembra de soja indican un incremento importante del área del 3 al 9 por ciento respecto de la campaña anterior (11,6 millones de hectáreas), lo que estaría arrojando un área de cobertura de entre 11,9 y 12,6 millones de hectáreas", puntualizó la Secretaría. La explicación es conocida. Se trata de la "buena ecuación económica del cultivo". No obstante, el negocio del campo siempre entraña riesgos. Y en la economía global, se agregan también los de otras latitudes. Para que la ecuación termine con los resultados esperados, deberán mantenerse vigentes las malas previsiones que pesan sobre el agro estadounidense. De todas maneras, el área sembrada de soja constituye un record histórico y la Argentina se consolida como el primer exportador mundial del producto.

El girasol, en tanto, "es el cultivo de cosecha gruesa que más aumentó en relación con la campaña 2001/02", sostuvo Agricultura. El incremento previsto es del 20 por ciento, con lo que la superficie sembrada llegaría a los 2,5 millones de hectáreas. Al contrario de lo que ocurre con las oleaginosas, la Secretaría indicó que "para el maíz, se prevé una siembra de 2,96 millones de hectáreas, lo que representará una disminución del 4,2 por ciento respecto al área anterior". Este dato se explica por dos razones: la primera, la mayor rentabilidad de otros cultivos; la segunda, las lluvias excesivas en la zona núcleo bonaerense que provocaron dificultades en su implantación.

En el trigo también existió una caída y se pasó de 7 millones de hectáreas a 6,1, una baja aproximada del 13 por ciento. Según la cartera de Agricultura, la producción final del cereal se ubicaría en 15,3 millones de toneladas, un 4,1 por ciento menos que en la campaña precedente. La merma del trigo acompañará la baja general de siembra de los cultivos de cosecha fina, tanto cereales como forrajeros, que, según el informe, "ocuparán un área inferior en 12 por ciento en relación con la campaña anterior".

E-CASH de lectores

BANCOS

PADEC pide la supresión de los cargos fijos mensuales que imponen compulsivamente los bancos en las tarjetas de crédito. El aumento desmedido de los cargos fijos es una maniobra para trasladar la responsabilidad de la recuperación de la confianza en el sistema bancario a los usuarios y consumidores. La Asociación coordina y asesora las reclamaciones de los consumidores, exigiendo la supresión de los cargos fijos y revisión de los intereses que imponen los bancos en las tarjetas de crédito. En nuestra página web están las cartas tipo para reclamar el reintegro del dinero compulsiva e indebidamente retenido, y recuerde que para el caso de necesitarse realizar un planteo judicial será necesario presentar la constancia bancaria que recibió la intimación. Por eso es conveniente que ese texto sea enviado por carta-documento o sea entregado con copia en la entidad bancaria, oportunidad en la cual se debe pedir que le sellen la copia, indicando la fecha de recepción.

PADEC
Prevención, Asesoramiento
y Defensa del Consumidor
www.padec.org.ar
4963-3673
Av. Córdoba 2474 - PB "C"
Capital Federal

Para opinar, debatir, aclarar, preguntar y replicar. Enviar por carta a Belgrano 671, Capital, por fax al 4334-2330 o por E-mail a pagina12@velocom.com.ar, no más de 25 líneas (1750 caracteres) para su publicación.

BUENA MONEDA **POR ALFREDO ZAIAT**

Se sube el telón

Con el inminente acuerdo con el Fondo Monetario y la tranquilidad en el mercado cambiario, se levanta el telón para que comience la obra "Los acreedores externos quieren cobrar". Se abrirá la negociación y, como es costumbre en las últimas décadas, el Gobierno será representado por un tercero, que no será otro que un banco de inversión internacional. Aunque parezca mentira, Roberto Lavagna convocará a una licitación internacional para contratar a una consultora del exterior que se encargará de llevar adelante la renegociación. Con ese respaldo, no es fácil imaginar el saldo de esa transacción. Como muchos de los problemas que enfrenta el ministro, la lógica de resolución no responde ciento por ciento a los dictados tradicionales del establishment, pero finalmente pasan a ser funcionales a esos intereses.

La Argentina se presentará ante los acreedores con la única aspiración de una quita en el monto del capital. En la práctica, se convertirá en una típica negociación de mercado persa. No modificará la lógica de relación con los bancos, tenedores de bonos y organismos financieros internacionales. Por lo tanto, esa renegociación de la deuda será una solución de corto plazo. Tampoco se trata de levantar la consigna alegre del "no pago", puesto que con la actual dinámica de funcionamiento de la economía argentina se reproduciría rápidamente su elevado endeudamiento. Para abordar esa problemática resulta indispensable entender la lógica de acumulación financiera, fuga de capitales y desestructuración productiva de los últimos 25 años.

En un reciente documento de discusión, preparado por los economistas Eduardo Basualdo, Enrique Arceo, Martín Hourest y Claudio Lozano, se plantea que "es indispensable vincular el replanteo frente al endeudamiento con el objetivo de garantizar la radicación del excedente en la economía doméstica, impidiendo el drenaje de recursos del exterior y reformulando el ciclo económico local". Esos economistas sostienen que la meta es cambiar la lógica de acumulación en base a rentas fáciles, las financieras, y promover el desarrollo productivo local. Uno de los aspectos más desafiantes de su propuesta apunta a que el tema central de la negociación con los acreedores debería situarse en la persistente fuga de capitales. Un dato, que no es menor, es que buena parte de la deuda está en manos de residentes locales, sea porque éstos tienen títulos en cuentas radicadas en la Argentina o porque los mantienen en el exterior.

Los economistas de la CTA exponen que "habida cuenta de la envergadura de la deuda, por unos 140 mil millones de dólares, y de la estrecha asociación que ésta exhibe con el fenómeno del endeudamiento (por cada dólar de deuda hay, aproximadamente, un dólar de fuga), la cuestión radica en colocar los fondos en el exterior correspondientes a residentes locales como base y garantía para afrontar los compromisos". Es decir, vincular la cancelación de la deuda con el cobro del impuesto al patrimonio y a las ganancias sobre esos capitales. La idea no deja de ser provocadora e, incluso, puede llegar a ser calificada como imposible de llevarla a la práctica. Resulta provocadora porque pone en discusión el dinero fugado por argentinos, que no se refiere a la clase media temerosa por defender sus ahorros sino a los grupos económicos. Pero también merece destacarse que esa iniciativa sólo es viable si los países centrales donde están depositados esos capitales admiten afectar esas colocaciones. Alternativa que en estos momentos se presenta de difícil implementación, aunque existe un antecedente de colaboración de Estados Unidos con México en materia impositiva para gravar capitales fugados.

Otra cuestión relevante respecto del endeudamiento tiene que ver con la deuda en manos del sistema financiero local y con las AFJP. El cuarteto Basualdo, Arceo, Hourest & Lozano señala con oportunidad, dadas las presiones de la banca sobre Lavagna, que se debe garantizar la efectiva pesificación de esa deuda. A la exigencia de las AFJP de redolarizar los préstamos garantizados, la refutan con el sencillo argumento de que los dólares en las carteras de esas Administradoras jamás existieron porque los "aportes previsionales de los trabajadores se realizaban en pesos". Claro y contundente.

DES economías

Por Julio Nudler

La credibilidad de los analistas de Wall Street cayó más o menos tan bajo como la de los políticos argentinos. Unos y otros fueron durísimamente tratados en los medios. Pero si acá es asombroso ver cómo siguen tallando, con vistas al 2003, los dirigentes más quemados, por incompetentes y corruptos, no lo es menos la fe que el inversor bursátil sigue depositando, en Nueva York, en los mismos gurúes cuyos optimistas vaticinios en medio de la burbuja contribuyeron a arruinarlo. Zacks Investment Research determinó que, ya avanzado el año 2000, cuando seguía el auge, de 8000 recomendaciones emitidas por los analistas, sólo 29 aconsejaban vender.

El "que se vayan todos" nunca funciona fácilmente, como si los peores políticos y la información más contaminada fuesen males necesarios. "Algo de información es siempre mejor que nada", según la filosofía de Ned Riley, estratega jefe de inversiones de State Street Global Advisors, citado por Charles Stein en un artículo del *Boston Globe*. Sin embargo, en muchos casos los análisis sólo representan constataciones tardías. Es lo que pasó la semana pasada con Intel, a la que muchos informes le bajaron la nota un día después de que la empresa difundiera malos resultados para el tercer trimestre y no predijera mejoras para el cuarto. Es más: hasta vaticinaron como precio de la acción el que ésta mostraba ya en las pizarras.

No obstante, quizá porque los inversores institucionales no pueden evitar conceder atención a los augures, su palabra sigue siendo determinante. El 11 de este mes, por ejemplo, Dan Niles, de Lehman Brothers, le otorgó una nota favorable a IBM. Acto seguido, la acción subió 9,8 por ciento. Una semana antes un colega suyo de Lehman había provocado un bajón de 9,1 por ciento en los papeles de Energizer Holdings. La inagotable sed de información de los apostadores sólo puede ser saciada por quienes, con mejores o peores artes, se dedican a fabricarla en grandes cantidades. Son gente de oficio, como los políticos.

EL BAUL DE MANUEL

Sustitución

Cuando cambia el precio de un bien, ocurren dos efectos: varía el valor de los recursos, medidos en ese bien; y cambia su valor relativo a otros bienes. Si ocurre una suba del precio, se reduce la cantidad de unidades comprables del bien encarecido, y se abaratan los precios relativos de los demás bienes. Seamos concretos: usted tiene 100 pesos, la nafta súper vale 1 peso el litro y la común 0,50 peso el litro. Su ingreso, medido en nafta súper, es 100 litros, y el precio relativo de ambas naftas es 2 litros de común por uno de súper, o bien, 0,5 litro de súper por 1 de común. Si la nafta súper sube a 2 pesos, su ingreso, medido en esa nafta, cae a 50 litros, que es lo máximo que podría comprar de súper si gastara toda su plata en ese tipo de nafta. El precio relativo pasa a ser 4 litros de común por uno de súper, o bien, 0,25 litro de súper por 1 de común. Si usted se empeña en seguir usando súper, su ingreso necesariamente cae, y deberá renunciar a algún otro bien. Como los hábitos no son muy reversibles, si usted quiere seguir viajando en auto y no privarse de otros bienes, puede sustituir el bien encarecido por otro más barato: la común es ahora relativamente más barata. En otro orden de cosas, el ciclo económico, o sucesión de expansiones y depresiones de la actividad, cumple la función de eliminar durante las depresiones a los productores más ineficientes. Cuando el ciclo se origina en el exterior, el país puede aislarse de él mediante aranceles aduaneros. Y viceversa, al reducir aranceles o, como se dice, "abrir la economía", el país se hace más sensible al ciclo externo: reproduce en su economía lo que acontece fuera de ella. Ahora juntemos ambas reflexiones: si p es el precio de un bien X producido en el país, y p' el precio de X elaborado en el exterior, para un argentino el precio p' debe convertirse en pesos al tipo de cambio t:

$t \, x \, p'$; debe incrementarse por el arancel aduanero (a): $t \, x \, p' \, x \, a$; y si se toma en cuenta la aplicación de subsidios (s) por el exterior, que reducen el precio del producto para el comprador nacional, se tiene:

$t \, x \, (p' - s) \, x \, a$. La "convertibilidad" mantuvo t en un nivel bajo, los aranceles se bajaron al mínimo y el exterior subsidió sus exportaciones. Una camisa nacional vendida a $ 40 se enfrentó a una extranjera vendida a $10. Apertura + recesión + efecto sustitución, produjeron lo inevitable: el cierre de la industria argentina y la pérdida de puestos de trabajo.

Vidas

En orden cronológico, primero se estudiaron las crisis económicas. El primer estudioso moderno fue el médico francés Clément Juglar (1819-1905), en su obra *Las crisis comerciales y su repetición periódica* (1ª ed. 1860, 2ª ed. 1889). Juglar consideraba a las crisis como momentos dentro de procesos ininterrumpidos de expansión y contracción de la actividad económica, producidos simultáneamente en los principales países (Francia, Inglaterra y Estados Unidos). Su obra fue aplicada por Juan Bautista Alberdi (1810-84) y José Antonio Terry (1846-1910) para analizar las crisis argentinas de 1873-75 y de 1889-90, respectivamente. Durante la primera mitad del siglo XX se dedicaron esfuerzos considerables (incluso estudios de la Sociedad de las Naciones) a este tema, por economistas de la talla de Wesley C. Mitchell, Ragnar Frisch, Jan Tinbergen, Roy Harrod y otros, y se alcanzó una formulación elegante en la obra *El ciclo económico* (1950) del inglés John R. Hicks (1904-89). La diferencia entre Juglar y Hicks radica en que el primero consideraba las fluctuaciones contenidas en datos concretos de magnitudes económicas, y el segundo estudió el ciclo desde el ángulo de la "economía pura", analizando la interacción de magnitudes económicas abstractas. Por otra parte, la separación del efecto de un cambio de un precio sobre la demanda del consumidor en dos efectos, el efecto ingreso y el efecto sustitución, fue estudiada a partir del *Manual de Economía Política* (1906) de Vilfredo Pareto por el matemático, estadígrafo y economista ruso Eugenio Slutsky (1880-1948), y presentada en 1915 en su artículo "Sulla teoria del bilancio del consumatore", en el *Giornale degli Economisti*, ignorado varios años por los economistas, y redescubierta (y bautizada como la ecuación fundamental de la teoría del valor) en 1934 por J. R. Hicks en su artículo "Reconsideración de la Teoría del Valor". La globalización lleva a ver a los países como regiones de una sola economía, a los productos como sucedáneos mutuos, a las recesiones como caminos para eliminar a productores más ineficientes, y a la sustitución como el modo de reemplazar producción nacional (más cara) por producción importada, convirtiendo a un país que antes se abastecía con su propia actividad en un mercado para las producciones del resto del mundo, o sea, la sustitución de producción por importaciones.